

PV Power kỳ vọng lãi vượt 3.000 tỷ đồng năm 2026 nhờ dự án LNG 1,4 tỷ USD

10:19 01/12/2025

Doanh thu cả năm 2025 của PV Power (POW) dự kiến đạt 35.000–36.000 tỷ đồng, sản lượng điện thương phẩm đạt 18,6 tỷ kWh.

Mới đây, Công ty Chứng khoán Mirae Asset Vietnam đã công bố báo cáo cập nhật về Tổng công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (PV Power, MCK: POW), tiếp tục đưa ra khuyến nghị tăng tỷ trọng đối với cổ phiếu này. Báo cáo đưa ra sau buổi gặp nhà đầu tư của PV Power.

Theo báo cáo, giá cổ phiếu POW chốt ngày 28/11/2025 ở mức 15.250 đồng. Mirae Asset dự báo lợi nhuận hoạt động kinh doanh năm 2026 đạt 3.119 tỷ đồng, tăng trưởng EPS 36,7%, trong khi P/E dự phóng ở mức 23,5 lần và P/E trượt hiện là 14,8 lần.

Đáng chú ý trong báo cáo là tiến độ vận hành của hai nhà máy điện khí LNG Nhơn Trạch 3 và 4. EVN xác nhận 2 nhà máy này có thể đưa vào vận hành thương mại (COD) từ ngày 27/11/2025. Nhà máy Nhơn Trạch 4 đã chạy thử 12 ngày và dự kiến COD trong tháng 12/2025, qua đó tạo cơ sở để toàn bộ cụm Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4 đi vào hoạt động trong năm 2025.

Theo cơ chế hợp đồng BOO quy định tại Nghị định 100/2025, cụm Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch có sản lượng hợp đồng tối thiểu 65%, tương đương 6,05 tỷ kWh mỗi năm; phần sản lượng còn lại sẽ tham gia thị trường phát điện cạnh tranh. Chính phủ đã phê duyệt cơ chế thiết kế vận hành ở mức tối thiểu 75% trong tối đa 15 năm nhằm đảm bảo hiệu suất vận hành và tăng tính cạnh tranh của nhà máy điện khí LNG.

Về tình hình vận hành tại Nhà máy Nhơn Trạch 2 (NT2), lãnh đạo doanh nghiệp cho biết, nhà máy sẽ được đảm bảo đủ nguồn khí nội địa để vận hành trong năm 2026 nhờ hợp đồng mua bán khí với GAS có hiệu lực đến năm 2036, cùng với nguồn bổ sung khoảng 2 tỷ m³ mỗi năm từ mỏ Sư Tử Trắng giai đoạn 2B trong thời gian tới.

Doanh thu năm nay tăng mạnh do nhà máy vận hành theo Qc, với giá bán điện được thanh toán theo giá Pc hợp đồng thay vì giá Pm. Bên cạnh đó, doanh nghiệp đã chủ động dời lịch bảo dưỡng từ tháng 7 sang tháng 9 nhằm tận dụng nhu cầu điện cao hơn thường thấy trong tháng 7.

Đối với Cà Mau 1 và 2, báo cáo cho biết tình trạng thiếu hụt khí tiếp tục diễn ra, khiến doanh nghiệp phải tìm nguồn bù đắp trung hạn. Từ năm 2028, công ty đã ký hợp đồng mua 0,7 tỷ m³ khí mỗi năm từ mỏ Nam Du - U Minh và đang hoàn tất hồ sơ mua bổ sung 0,4 tỷ m³ mỗi năm từ cụm Mỳ - Đầm Dơi - Hoa Mai.

Trong báo cáo, NSMO đề xuất ba kịch bản tăng trưởng phụ tải điện năm 2026 ở mức 6,4%, 8,5% và 10,2%, hiện đang chờ Bộ Công Thương xem xét phê duyệt.

Trên cơ sở các kịch bản này, ban lãnh đạo PV Power ước tính hai nhà máy Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4 chỉ được huy động từ khoảng 30 triệu kWh đến 1,7 tỷ kWh trong năm 2026, cho thấy mức độ khai thác ban đầu còn khá khiêm tốn.

Về nguyên liệu đầu vào, nguồn khí cấp cho Cà Mau 1 và 2 tiếp tục suy giảm, buộc doanh nghiệp phải tìm kiếm các nguồn bổ sung trong trung hạn. Từ năm 2028, PV Power ký hợp đồng mua 0,7 tỷ m³ khí mỗi năm từ mỏ Nam Du - U Minh và đang đàm phán để bổ sung thêm 0,4 tỷ m³ mỗi năm từ cụm mỏ Khánh Mỹ - Đầm Dơi - Hoa Mai.

Doanh nghiệp giả định giá dầu ở mức 70 USD/thùng và giá than 2,6-2,7 triệu đồng/tấn.

Ngoài ra, PV Power dự kiến nhập khẩu 400.000-500.000 tấn than từ Lào cho nhà máy Vũng Áng, với kỳ vọng giá cạnh tranh hơn so với nguồn cung của TKV. Khối lượng nhập khẩu thực tế sẽ phụ thuộc vào đàm phán cấp Chính phủ và khả năng đáp ứng của các tuyến vận chuyển.

FY (31/12)	FY22	FY23	FY24	FY25F	FY26F
Doanh thu (tỷ đồng)	28,224	28,329	30,306	34,023	36,085
Lợi nhuận HĐKD (tỷ đồng)	2,859	1,436	1,120	2,750	3,119
Biên lợi nhuận HĐKD (%)	10.1	5.1	3.7	8.0	8.6
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	2,061	1,038	1,112	1,902	1,564
EPS (VND)	815	352	475	647	528
ROE (%)	6.5	2.7	3.5	5.1	4.1
P/E (x)	13.1	32.0	25.3	23.5	28.9
P/B (x)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
Tổng tài sản (tỷ đồng)	56,843	70,362	79,915	88,318	97,742
VCSH (tỷ đồng)	33,281	34,119	34,680	37,398	39,354

Nguồn: Mirae Asset

Bên cạnh đó, chi phí bảo dưỡng các nhà máy điện từ năm 2026, gồm Cà Mau, Thủy điện Nậm Nơn và Tủa Chùa, được dự báo thấp hơn so với các tính toán trước đây.

Về kết quả kinh doanh, tính đến thời điểm hiện tại, doanh thu của tập đoàn đạt 31.900 tỷ đồng và sản lượng điện 16,9 tỷ kWh, tương đương 89,6% kế hoạch năm. Doanh thu cả năm 2025 dự kiến đạt 35.000-36.000 tỷ đồng, sản lượng điện thương phẩm 18,6 tỷ kWh, chưa bao gồm đóng góp của Nhơn Trạch 3 và 4 đang trong giai đoạn vận hành thương mại.

Dự kiến, doanh thu của PV Power đạt 36.085 tỷ đồng trong năm 2026, lợi nhuận hoạt động kinh doanh năm 2026 được dự báo đạt 3.119 tỷ đồng. EPS dự báo năm 2026 là 1.503 đồng, ROE kỳ vọng đạt 15%, trong khi P/B dự báo năm 2026 ở mức 0,8 lần.

Theo Mirae Asset, tiến độ của các dự án khí LNG và những hợp đồng nguồn khí đã ký kết giúp POV Power bước vào giai đoạn vận hành quan trọng từ cuối năm 2025 và trong năm 2026, qua đó củng cố triển vọng kinh doanh trong thời gian tới.

Minh Minh(t/h)